

에코프로(086520.KQ)

EV 경쟁 = 메탈 확보

Not Rated

Upside

목표주가(12M)	-원
현재주가(07/06)	46,500원
목표수익률	-%

Key Data	2021년 07월 06일
산업분류	화학
KOSDAQ	1044.96

Trading Data

시가총액 (십억원)	869.6
발행주식수 (백만주)	18.7
외국인 지분율 (%)	12.0
52주 고가 (원)	74,800
52주 저가 (원)	30,650
60일 거래대금(억원)	163.2

주요주주 지분율(%)

이동채(외 10인)	18.3
삼성자산운용(외 1인)	9.2

Performance (pt)



주가상승률(%)	1M	6M	12M
절대주가	(3.4)	27.7	114.2
상대주가	(9.2)	21.2	76.7

에코프로에이치엔 분사로 배터리 소재 사업의 투자 매력 선명해져

환경사업을 영위하는 에코프로에이치엔이 2021년 5월 인적분할로 재상장하면서 동사는 에코프로비엠, 에코프로지이엠, 에코프로이노베이션, 에코프로씨엔지 등을 거느리는 순수한 2차전지 소재 회사로 탈바꿈. 이에 따라 EV 관련주를 찾는 투자자들에게 EV 관련 소재업체로서 동사의 투자 매력이 더욱 선명하게 다가갈 수 있다는 장점을 가짐. 양극재 사업을 영위하는 비엠에 대해서는 많은 투자자들이 이미 관심을 가지고 있으나 당사는 지이엠 / 이노베이션 / 씨엔지 등 동사의 소재 관련 투자 매력도에 더욱 초점을 둘 것을 권고

EV, 누가 메탈을 확보 했느냐에서 승부가 판가름

EV 원가 중 배터리셀이 가장 크기 때문에 투자자들의 셀 업체에 열광했으며, 셀 원가 중 전극 재료가 컸기 때문에 전극 소재업체들 또한 주목을 받았음. 이제는 메탈 관련 업체들로 투자의 시야를 보다 넓힐 필요가 있음. 기존의 내연기관의 핵심 원재료인 철은 전 세계 어디서든 어렵지 않게 구할 수 있으나, 리튬 / 코발트 / 니켈 등 배터리 셀의 핵심 메탈들은 특정 지역에 편중되어 매장되어 있음. 때문에 EV 시장이 확대될수록 메탈을 무기화하려는 자원 경쟁이 심화될 가능성 큼

원자재 부문의 경쟁력 부족한 한국은 리사이클링에 집중할 수 밖에

주요 배터리 메탈 광산에 대한 투자를 소홀히 했던 한국 EV 관련 업체들은 향후 약점을 보완하기 위한 노력을 강화할 수밖에 없으며 이는 배터리 리사이클링 급증으로 이어질 것. 한국에서는 성일하이텍이 리사이클링 전 부문에 걸쳐 경쟁 우위를 확보하고 있으며, 고려아연은 제련 경쟁력을 바탕으로 리사이클링 시장에 진입할 것으로 예상. 동사는 씨엔지를 통해 4Q21부터 리사이클링 매출 급증할 것으로 기대

Financial and Valuation Summary

(단위: 십억원, %, 배)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	170.5	329.0	669.4	702.3	946.8
증감률 YoY	(74.5)	93.0	103.5	4.9	34.8
영업이익	10.1	21.8	62.3	47.8	82.4
영업이익률	5.9	6.6	9.3	6.8	8.7
지배주주순이익	(8.8)	(6.8)	39.3	21.3	23.7
EPS(원)	(321)	(213)	1,210	655	729
EPS 증감	적전	적지	흑전	(45.9)	11.3
P/E	(22.9)	(125.5)	38.4	71.0	63.8
EV/EBITDA	11.9	23.3	12.3	13.6	9.1
ROE	(7.2)	(4.7)	24.0	9.3	7.9
P/B	1.6	5.9	8.4	5.5	4.6

출처: FnGuide, Kakaopay Securities Research

IT

Analyst 이승철

Felix.lee@kakaopaysec.com

02) 6099-8505

에코프로 (086520) 재무제표

대차대조표

결산기(십억원)	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	126.2	165.0	271.4	367.7	515.2
현금성자산	25.1	34.6	15.9	34.8	158.1
매출채권	35.8	48.1	86.6	78.0	106.4
재고자산	60.6	75.7	165.2	231.2	226.9
비유동자산	220.2	283.2	396.1	560.1	767.9
투자자산	36.3	31.0	37.9	36.3	65.6
유형자산	163.6	232.6	341.6	507.2	685.3
무형자산	20.3	19.6	16.5	16.6	17.0
자산총계	346.4	448.1	667.5	927.8	1,283.2
유동부채	108.7	179.5	259.0	260.6	385.9
매입채무	28.7	34.8	109.5	69.8	122.3
유동성이자부채	77.6	131.9	129.5	168.4	222.5
비유동부채	63.9	84.2	176.7	220.2	308.5
비유동이자부채	59.0	76.8	162.1	203.6	278.6
부채총계	172.7	263.7	435.7	480.9	694.5
자본금	10.7	11.0	11.0	11.0	11.0
자본잉여금	137.4	146.6	146.6	145.7	154.5
이익잉여금	(3.8)	(11.1)	23.2	118.5	134.5
자본조정	0.0	0.0	0.0	0.0	26.6
자기주식	0.0	0.0	0.0	0.0	(5.0)
자본총계	173.7	184.4	231.9	447.0	588.7
투하자본	263.2	338.9	507.5	784.3	919.0
순차입금	111.5	174.1	275.7	337.3	343.0
ROA	(3.1)	(1.7)	7.1	2.7	2.1
ROE	(7.2)	(4.7)	24.0	9.3	7.9
ROIC	3.2	5.2	12.4	5.4	8.8

현금흐름표

결산기(십억원)	2016	2017	2018	2019	2020
영업현금	3.7	23.7	12.3	(15.0)	159.1
당기순이익	(7.2)	(3.3)	46.2	37.4	54.2
자산상각비	18.6	23.0	30.8	41.3	50.8
운전자본증감	(27.4)	(23.5)	(84.4)	(105.5)	14.2
매출채권감소(증가)	(9.4)	(12.4)	(32.4)	(14.3)	(14.2)
재고자산감소(증가)	(28.9)	(15.1)	(89.3)	(67.7)	2.0
매입채무증가(감소)	7.2	4.7	42.3	(27.2)	33.0
투자현금	(98.5)	(102.9)	(106.5)	(215.1)	(224.8)
단기투자자산감소	0.0	0.0	0.0	(0.1)	2.1
장기투자증권감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
설비투자	(60.9)	(84.2)	(113.2)	(214.3)	(205.0)
유무형자산감소	(1.4)	(2.1)	(0.2)	(1.5)	(2.0)
재무현금	111.8	80.5	87.2	249.1	168.1
차입금증가	49.2	75.9	93.4	79.8	135.9
자본증가	23.5	0.0	0.0	3.0	(8.0)
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	8.0
현금 증감	17.1	1.1	(7.0)	19.0	101.8
총현금흐름(Gross CF)	31.4	47.8	98.9	97.0	145.9
(-) 운전자본증가(감소)	26.5	12.8	43.3	114.7	(47.1)
(-) 설비투자	60.9	84.2	113.2	214.3	205.0
(+) 자산매각	(1.4)	(2.1)	(0.2)	(1.5)	(2.0)
Free Cash Flow	(57.5)	(51.3)	(57.7)	(233.6)	(14.1)
(-) 기타투자	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
잉여현금	(57.5)	(51.3)	(57.7)	(233.6)	(14.1)

출처: Company Data, Kakaopay Securities Research, Note: EPS는 원전회석 EPS

손익계산서

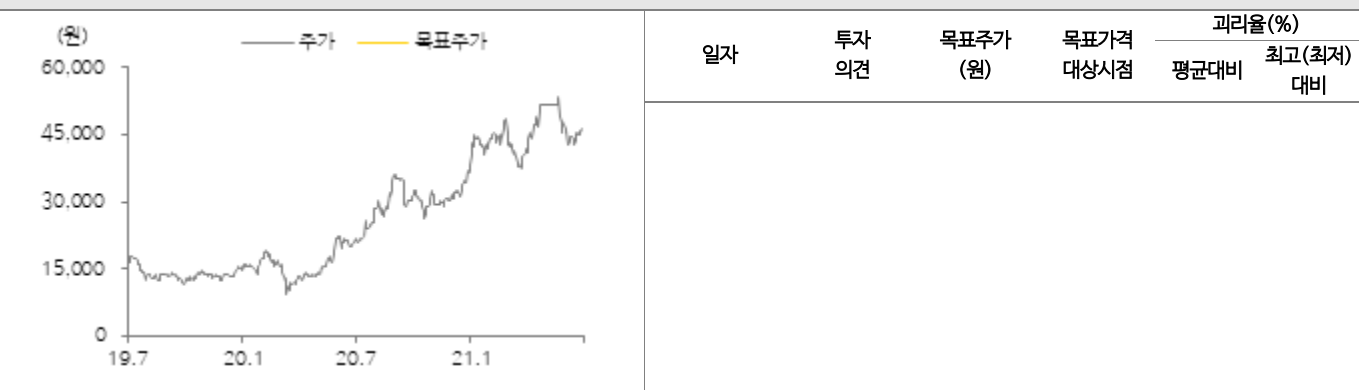
결산기(십억원)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	107.3	329.0	669.4	702.3	946.8
증가율 (Y-Y,%)	(84.0)	206.7	103.5	4.9	34.8
영업이익	5.8	21.8	62.3	47.8	82.4
증가율 (Y-Y,%)	(90.7)	274.8	186.1	(23.3)	72.3
EBITDA	21.4	44.8	93.1	89.1	133.2
영업외손익	(6.4)	(23.2)	(7.6)	(23.0)	(22.7)
순이자수익	(4.8)	(6.9)	(11.9)	(10.1)	(16.5)
외화관련손익	(0.4)	(2.1)	(0.1)	(1.1)	(0.9)
지분법손익	0.9	(5.9)	0.3	0.0	0.0
세전계속사업손익	(0.6)	(1.5)	54.7	24.8	59.7
당기순이익	0.2	(3.3)	46.2	37.4	54.2
지배기업당기순이익	0.2	(6.8)	39.3	21.3	23.7
증가율 (Y-Y,%)	(99.6)	적전	흑전	(19.1)	45.0
NOPLAT	4.2	15.8	52.6	34.7	74.8
(+) Dep	15.6	23.0	30.8	41.3	50.8
(-) 운전자본투자	(1.5)	12.8	43.3	114.7	(47.1)
(-) Capex	27.2	84.2	113.2	214.3	205.0
OpFCF	(5.9)	(58.2)	(73.0)	(253.1)	(32.3)
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	10.4	58.1	84.1	60.3	42.2
영업이익증가율(3Yr)	1.3	44.5	120.5	67.9	55.8
EBITDA증가율(3Yr)	11.5	27.9	63.2	45.8	43.8
순이익증가율(3Yr)	(33.4)	N/A	524.7	N/A	N/A
영업이익률(%)	5.4	6.6	9.3	6.8	8.7
EBITDA마진(%)	20.0	13.6	13.9	12.7	14.1
순이익률(%)	0.2	(1.0)	6.9	5.3	5.7

주요투자지표

결산기	2016	2017	2018	2019	2020
Per share Data					
EPS	(321)	(213)	1,210	655	729
BPS	4,592	4,510	5,564	8,467	10,040
DPS	0	0	0	300	300
Multiples(x,%)					
PER	(22.9)	(125.5)	38.4	71.0	63.8
PBR	1.6	5.9	8.4	5.5	4.6
EV/ EBITDA	11.9	23.3	12.3	13.6	9.1
배당수익률	N/A	N/A	N/A	0.6	0.6
PCR	6.4	18.0	7.4	5.1	7.7
PSR	1.2	2.6	1.1	0.7	1.2
재무건전성 (%)					
부채비율	99.4	143.0	187.9	107.6	118.0
Net debt/Equity	64.2	94.4	118.9	75.5	58.3
Net debt/EBITDA	388.1	388.7	296.1	378.7	257.5
유동비율	116.0	91.9	104.8	141.1	133.5
이자보상배율	1.9	3.1	5.2	4.7	5.0
이자비용/매출액	3.5	2.2	1.8	1.6	1.8
자산구조					
투하자본(%)	81.1	83.8	90.4	91.7	80.4
현금+투자자산(%)	18.9	16.2	9.6	8.3	19.6
자본구조					
차입금(%)	44.0	53.1	55.7	45.4	46.0
자기자본(%)	56.0	46.9	44.3	54.6	54.0

투자의견 및 목표주가 변경 추이

에코프로 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 추이



Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 지난 3개월간 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분증권 발행에 참여한 적이 없습니다.
- 당사는 자료 작성일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 자료 작성일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 가지고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자의견 분류 및 적용기준

기업 (향후 12개월 기준)	매수(Buy) : 기대수익률 15% 이상 중립(Hold) : 기대수익률 $\pm$ 15% 내외 매도(Sell) : 기대수익률 -15% 이하
산업 (향후 12개월 기준)	비중확대(Overweight) : 업종지수 상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승 중립(Neutral) : 업종지수상승률이 시장수익률 수준 비중축소(Underweight) : 업종지수 상승률이 시장수익률 대비 낮거나 하락

매수(Buy)	중립(Hold)	매도(Sell)
100.0%	0.0%	0.0%

투자등급 비율 (기준일: 2021.06.30)